

深改创业板 赋能新经济

创业板增设第四套上市标准 更好支持优质创新企业发展

■本报记者 田鹏

4月10日,经国务院同意,中国证监会发布《关于深化创业板改革 更好服务新质生产力发展的意见》(以下简称《创业板意见》)。(以下简称《创业板意见》)就同步制定修订的4项配套业务规则公开征求意见。

围绕更好服务新质生产力的改革目标,《创业板意见》在发行上市端作出重要创新,增设第四套上市标准,通过引入收入复合增长率、研发投入等成长性、创新性指标,与市值、收入指标进行组合,以更好地支持具备高成长潜力与突出创新能力的优质企业,支持不同类型的新兴产业、未来产业领域优质创新创业企业上市。

接受《证券日报》记者采访的专家表示,此次政策将收入增速和研发投入强度纳入创业板上市标准核心指标,使那些处于技术突破前夜的企业,获得了与自身发展阶段精准契合、与创新程度深度适配的上市通道。对于优质创新企业而言,这不仅是“鞋子更合脚”的便利,更是创新价值被市场发现、成长潜力被资本赋能的制度性突破,有力推动科技创新和产业创新加速融合。

靶向破局 适配创新发展趋势

当前,全球创新生态日趋活跃,前沿技术迭代加速,科技创新与产业创新深度融合,新兴产业与

未来产业蓬勃发展、加速演进。立足这一时代要求,资本市场亟须进一步优化资源配置功能,提供更加精准高效、适配创新规律的金融服务,更好适配创新发展趋势。

南开大学金融发展研究院院长田利辉对《证券日报》记者表示,第四套上市标准服务的企业群体与2026年《政府工作报告》提出的“培育壮大新兴产业和未来产业”目标高度吻合,指标设计上突出“成长性”和“创新性”,更好地顺应新兴产业、未来产业的成长规律。

具体来看,为适配这类企业的发展规律,第四套上市标准科学设计了四项核心指标:一项指标聚焦成长性,要求“预计市值不低于30亿元,最近一年营业收入不低于2亿元,最近三年营业收入复合增长率不低于30%”;另一项指标突出创新性,明确“预计市值不低于40亿元,最近一年营业收入不低于2亿元,最近三年累计研发投入不低于1亿元且占最近三年累计营收比例不低于15%”。

在中证证券经营管理委员会执行委员、全球投资银行管理委员会主任孙毅看来,当前,不少新兴产业和未来产业领域的优质创新创业企业,尤其是生物医药、新一代信息技术等行业企业,具有“高研发投入、高成长潜力、暂未盈利”的特点,此前的上市标准难以充分适配其发展阶段,第四套上市标准的推出,让这类新兴产业和未来产业领域的优质创新创业企业能够更早借助资本市场实现规范发展、获得资金支持,助力上述两类

产业加速集聚,发展壮大。

启明创投创始主管合伙人于平对《证券日报》记者表示,创业板增设第四套上市标准让有实力、有远大目标的创新创业企业能够更好地平衡短期收益和长期发展的关系,更有底气投入企业的长期发展,对创投基金投资这类企业是一个重大的利好。尤其是人工智能的技术经过一段时间的发展已经越来越好用,期待在不久的将来一大批利用人工智能形成的新应用场景的落地又将进一步推动人工智能关键技术的迭代、发展,新的第四套上市标准对于创投行业踊跃投资这类应用企业有很好的促进作用。

多措并举 筑牢市场健康发展底线

在提升制度包容性的同时,监管部门始终将风险防控和投资者保护放在重要位置,多措并举筑牢市场健康发展底线。

中国证监会新闻发言人在答记者问时表示,证监会将坚持循序渐进、质量优先的原则,组织深交所、行业协会进一步加强审核把关、风险揭示和投资者教育。包括:严把发行上市准入关,压实中介机构“看门人”责任,突出成长性、创新性要求,严守财务真实性底线,严防“带病申报”“一哄而上”,从源头提高上市公司质量;对更早前上市时未盈利的企业,在实现盈利前,股票简称之后添加特

别标识“U”,持续提示相关风险,控股股东、实际控制人、董事、高管自上市之日起三个完整会计年度内不得减持首发前股份;等等。

北京大学光华管理学院院长田轩对《证券日报》记者表示,创业板增设第四套上市标准,是制度包容性与适配性跃升的重要体现,通过两项指标体系,不仅拓展了创业板上市标准覆盖范围,还进一步提升了制度包容性与适配性,扩大了资本市场服务实体经济的覆盖面,同时明确了风险防控安排,从源头上保障上市公司质量。

多方协同 加速政策落地见效

创业板第四套上市标准的落地生根,需要作为资本市场核心中介机构的券商主动担当、积极作为。证监会已明确要求压实中介机构“看门人”责任,严防“带病申报”“一哄而上”。

开源证券副总裁、研究所所长孙金铨对《证券日报》记者表示,从中介机构的角度出发,用好新标准服务拟上市企业需要注意以下几点。第一,发挥好“看门人”作用,严守财务真实性底线,避免“带病申报”“一哄而上”。第二,做实估值支撑,确保企业股权融资定价与可比公司、业务发展空间等相匹配。第三,做好经营质量论证,解释高增长是否可持续,是否依赖单一渠道或短期投放。第四,做细创新披露,把技术、产品、场景落地和收入转化之间的链条讲清楚,精准

识别出真正具备持续成长潜力的优质创新创业企业。

孙毅表示,结合中信证券投行实践,将从三方面用好这一标准:一是精准挖掘适配企业,聚焦新兴产业和未来产业核心赛道,重点覆盖生物医药、高端制造、新一代信息技术等领域,严格对照第四套上市标准的两项具体指标,筛选研发投入高、核心技术突出、市场前景广阔的优质创新创业企业,建立专项储备库;二是提供全流程专业辅导,组建由投行、投研、合规等领域专家组成的专项服务团队,针对新兴产业和未来产业的发展特点,协助其梳理业务模式、完善核心技术与研发投入披露、规范公司治理,确保企业符合第四套上市标准的核心要求;三是联动“投资+投行+投研”一体化服务体系,在企业申报上市前提供融资支持、技术重组等全生命周期服务,陪伴新兴产业和未来产业领域的拟上市企业逐步实现盈利、发展壮大。

中金公司党委副书记、副董事长、总裁王曙光表示,作为保荐机构,将切实履行好“筛选者”与“赋能者”的双重职责:一方面,精准把握政策导向,强化引导,对于收入规模不大但成长性突出、创新属性鲜明的企业,主动做好政策解读与引导工作,帮助其吃透、用足新的上市标准;另一方面,从严落实辅导核查与规范要求,在板块定位、财务真实性、未来发展前景等方面做好核查把关,加快推动符合第四套上市标准的优质企业启动申报工作。

人民币跨境支付活跃度大幅提升 CIPS交易规模刷新阶段高点

■本报记者 刘琪

人民币跨境支付系统(CIPS)作为我国重要的金融市场基础设施,近年来在推动金融业双向开放、增强金融服务实体经济能力、助力人民币国际化等方面发挥着重要作用。

跨境银行间支付清算有限责任公司网站近日公布的数据显示,3月份CIPS日均交易规模约9205亿元,较2月份的6197亿元增长近48%,创近年来新高;交易笔数达3.574万笔,较2月份的2.593万笔大幅攀升。

对于3月份CIPS日均交易规模环比大幅提升,中信证券首席经济学家明明在接受《证券日报》记者采访时表示,3月份以来,人民币汇率保持相对稳定,人民币作为相对稳定的结算货币,叠加避险情绪升温,或在一定程度上支撑CIPS需求抬升。此外,修订后的《人民币跨境支付系统业务规则》于今年2月1日正式施行,进一步提升了CIPS的便利程度。

3月份,在美元指数走强、非美货币普遍背景下,人民币汇率展现出一定期韧性。其中,人民币对美元汇率中间价窄幅震荡,3月末升至6.9194,月内累计上涨约0.05%。Wind数据显示,3月份离岸人民币对美元汇率和在岸人民币对美元汇率分别下跌0.39%和0.76%。此外,中国外汇交易中心数据显示,3月份CFETS(中国外汇交易中心)等三大人民币汇率指数全线上涨。

东方金诚首席宏观分析师王青对《证券日报》记者表示,全球外汇市场波动明显,人民币汇率的稳中偏强,主要得益于当前我国外部经贸环境稳定,出口持续高增,年初国内消费、投资增速也在改善,为人民币汇率提升提供了有力支撑。

CIPS于2015年10月份上线,同步上线的有19家直接参与者和176家间接参与者。近年来,CIPS参与规模持续扩大。跨境银行间支付清算有限责任公司的网站数据显示,截至目前,CIPS共有194家直接参与者,1597家间接参与者。

“CIPS交易活跃度的提升,反映的是人民币国际化进程中支付功能的进一步强化。”明明表示,站在当前时点评估人民币国际化程度,可以看到人民币在支付领域的国际化进程相对领先,预计“十五五”期间高质量共建“一带一路”或为人民币支付带来更多场景和需求。

楼市新声

各地多举措降低购房成本

■本报记者 张梦逸

4月13日,无锡市住房和城乡建设局等多部门发布《关于支持各类人才在锡发展给予购房补贴的通知》,明确对各类人才在无锡市市区购买新建商品住房的,给予一定补贴支持。补贴一次性兑现,可充抵购房款(包括首付款)。

同日,无锡市住房和城乡建设局等部门还发布了《关于支持市区基本居住需求家庭改善住房条件的通知》,明确符合购房资助条件的个人或家庭,在指定房源库内选购一套新建商品住房现房,可获得购房款(以网签备案合同为准)的15%,但最高不超过20万元的购房资助。

“此次无锡新政针对人才的购房补贴可以用于首付,直接降低了购房的准入门槛。”广东省住房政策研究中心首席研究员李宇嘉在接受《证券日报》记者采访时表示,此外,无锡还对换房需求进行了补贴,有助于促进卖旧买新的换房需求。

记者了解到,包括无锡在内,4月份以来,已有宜昌、汕尾等地推出购房补贴政策,降低居民购房成本与购房门槛。

宜昌市住房和城乡建设局等部门4月4日发布的《宜昌城区人才购房补贴实施细则》明确,对在事业单位、国有企业就业的E类及以上人才,以及在民营企业、新经济组织和新社会组织就业及自主创业的F类及以上(不含大专毕业生)人才,按照D类及以上10万元、E类6万元、F类5万元发放购房补贴券(不与高层次人才首套房折扣补贴重复享受)。

汕尾市住房和城乡建设局等部门4月3日发布的《汕尾市着力稳定房地产市场的若干措施》则提出“购买建筑面积140平方米(含)以下的,每套补贴2万元;购买建筑面积140平方米以上的,每套补贴4万元”等多条可叠加使用的购房补贴政策,精准支持初婚初育家庭、多子女家庭等购房群体。

值得注意的是,除发放购房补贴外,各地还探索通过提供贷款贴息、开展退税优惠等方式,进一步满足居民刚性和改善性住房需求。

南京市住房保障和房产局近日发布的《关于稳定房地产市场政策举措》提出“对自政策发布之日起至2026年12月31日期间完成‘卖旧买新’的购房人给予贷款总金额1%的贴息”。

“南京市本次的政策直接降低了购房者的利息支出,也有助于打通二手房与新房市场的置换链条,在覆盖范围、操作灵活性和财政可控性之间取得了较好平衡。”上海易居房地产研究院副院长严跃进表示,房贷贴息直接作用于购房者的购房或持有成本端,将有利于持续降低房贷成本、激发市场需求。尤其在房价企稳的大环境中,其政策效应将更加明显。

严跃进认为,未来,各地可以将房贷贴息与个税抵扣结合,形成更长期的成本分担机制,同时针对多子女家庭、青年人才、初婚初育等特定群体实施差异化贴息。此外,还可以探索存量房贷贴息,缓解提前还贷压力,进一步激活市场潜在消费需求。

“未来各地政策应围绕居民住房需求潜力进行完善。”李宇嘉建议,各地要考虑居民对于居住体验、配套设施、服务水平等的需求,补足二手房短板,提高市场对二手房的接受度,从而加速二手房和新房的循环、刚需和改善性需求的循环,并稳定二手房的价格。

纳入基金投顾配置范围,引入盘后固定价格交易机制

创业板ETF迎双重利好

■本报记者 彭衍菘

4月10日,中国证监会发布的《关于深化创业板改革 更好服务新质生产力发展的意见》(以下简称《创业板意见》)提到,“在创业板引入做市商、大宗交易实时成交确认、ETF盘后固定价格交易等机制安排”“允许基金投顾配置创业板ETF”,引发市场高度关注。

中国商业经济学会副会长宋向清对《证券日报》记者表示,《创业板意见》将创业板ETF(开放式交易型指数基金)纳入基金投顾配置范围,其核心是深化资本市场投资端改革、完善基金投顾业务生态,引导中长期资金精准服务新质生产力的布局,最终引导更多中长期资金流向创新成长领域,强化资本市场对新质生产力的金融支撑。

基金投顾配置ETF破冰

长期以来,国内基金投顾的配置标的集中于场外公募基金,本次改革明确允许基金投顾配置创业板ETF,实现了制度层面的关键突破。

易方达财富副董事长、首席投资官安伟在接受《证券日报》记者采访时表示,创业板ETF具有持仓透明、流动性充裕、运作高效等优势,将其纳入投顾可投范围,不仅丰富了投资策略的底层工具供给,这也为广大投资者便捷参与创业板市场投资、分享创新创业企业成长红利

打通了新渠道。安伟表示,投顾机构可围绕成长风格、细分行业主题等维度,开发更多差异化、精细化的投资策略,更好地匹配投资者多元化的资产配置需求。同时,场内ETF交易对投顾机构的交易执行效率、市场时机把握、全流程风险控制等也提出了更高要求,投顾机构需进一步强化投研体系建设,完善场内交易的全链路风控流程与合规管理制度,保障业务合规稳健运营。

从资本市场改革全局看,安伟认为,此举既是深化投资端改革、丰富投顾配置工具箱的关键举措,也将引导更多中长期资金向新质生产力领域集聚,形成居民财富管理、与实体经济高质量发展的良性循环。

提升市场流动性及活跃度

另一项重要改革是引入创业板ETF盘后固定价格交易机制。湘财基金研究人士向《证券日报》记者分析,这一机制有几点值得注意:第一,科创板、创业板早前已试点盘后交易机制,此次扩大到创业板ETF,有利于提升市场流动性及活跃度;第二,A股市场交易时间短于外围市场,盘后交易机制的设计属于渐进式延长交易时长的举措。整体来看,此次改革举措将给创业板ETF带来更多的长期资金、源头活水,进一步强化资本市场服务新质生产力的制度支撑。

该研究人士认为,《创业板意见》的发布属于A股交易规则系统性



改革的一环,其出发点在于降低大额交易冲击、延长有效交易时间、与国际市场接轨。预计改革正式落地后,包括创业板ETF在内的A股市场交易逻辑将从“盘中博弈”转向“盘中+盘后”双轨制,其中机构投资者最为受益,同时也能满足部分无法实时盯盘的个人投资者的交易需求。部分个人投资者担心在盘后交易中缺乏信息优势,或转向寻求基金投顾服务,因此该项改革也向投顾服务提出了更高的要求。

在费率方面,39只产品中有27只采用较低费率水平(管理费0.15%/年、托管费0.05%/年),具备较强的成本竞争力。晨星(中国)基金研究中心分析师崔悦认为,将低费率、高透明度的ETF产品纳入投顾配置范围,有助于投顾组合降低换手成本,提升策略执行效率。

引导长期资金流入

Wind数据显示,截至4月13

日,跟踪创业板指、创业板综、创业板50指数的ETF共有39只,总规模达1121.74亿元。其中,17只跟踪创业板指的ETF总规模817.22亿元。

“允许投顾直接配置ETF,补齐了国内投顾长期依赖场外基金、间接配置ETF的短板。盘后固定

价格交易机制则降低了保险、社保、个人养老金等长线资金的参与门槛,推动创业板ETF流动性与规模形成正向循环。二者形成‘交易端优化+投资端改革’的协同增效。”宋向清说。

展望未来,宋向清认为,随着创业板ETF纳入基金投顾配置范围,叠加盘后交易机制落地,创业板ETF的持有人结构有望优化,机构投资者占比将逐步提升,长期资金流入将更加顺畅。同时,基金投顾机构将加速从“单一场外产品销售”向“多元资产配置”转型,围绕创业板成长风格开发更多差异化策略,为投资者提供更丰富的选择。

今年以来地方债发行节奏提速

土地储备专项债发行规模同比近乎翻倍

■本报记者 韩昱

2026年,我国继续实施更加积极的财政政策,其中安排地方政府专项债券4.4万亿元。今年新增专项债券的发行节奏较去年有所提速。数据显示,截至4月13日,各地发行新增专项债券规模约为11879亿元,发行进度为27%。而去年同期新增专项债券发行规模约为10183亿元,发行进度为23%。

“年初以来,新增专项债券发行节奏明显加快,且呈现出化债类资金与非化债类资金均加快落地

的特征。”中信证券首席经济学家明明在接受《证券日报》记者采访时表示,其中非化债类资金体量更大,对整体前置落地的贡献相对更为突出。

从地方债整体发行情况看,截至4月13日,各地发行地方债券约33947亿元,发行规模同比增长11%,靠前发力特征明显。在新增专项债券快速发行的同时,置换存量隐性债务的再融资专项债券发行亦提速,发行规模达10598亿元,占今年计划发行规模(2万亿元)比重已过半。

从新增专项债券的投向看,市政和产业园区基础设施仍是主要方向,债券规模、占总体比例分别为5552亿元、47%。投向交通基础设施、棚户区改造和民生服务的新增专项债券规模也较高,分别为1883亿元、969亿元和581亿元,占总体比例分别达到16%、8%和15%。

值得一提的是,今年以来,土地储备专项债券发行规模已达849亿元,较去年同期(约为435亿元)增长95%,接近翻倍。按季度看,一季度各地发行土地储备专项债券783亿元,同比增长130%。

明明表示,今年新增专项债券资金用途在延续去年同期基础设施建设主导格局的同时,进一步向土地储备和特殊重大项目等领域倾斜。土地储备专项债券则延续了2025年全年以“自审自发”省市为主的投放格局。

各地土地储备专项债券在盘活存量土地方面取得成效。例如,3月份,南充市自然资源和规划局发布消息称,自2025年3月份启动土地储备专项债券试点以来,该市在闲置存量土地回收收购方面取得显著成效。截至2026年首批次

申报结束,南充全市累计有20个项目、3884亩土地进入省级备选库,涉及资金43.8亿元,已发行债券资金16.04亿元,预计可消化处置闲置商住用地1017亩。项目入库额与债券发行量均居四川省前列。

上海易居房地产研究院副院长严跃进对记者表示,土地储备专项债券发行规模同比大幅增长,是当前各地在收购土地、收购存量商品房等方面都有实际行动,这既有助于优化房地产市场的供求关系,也对后续市场预期形成了有力支撑。